

[2010.11.05]

板块表现平平，关注个股机会

——新能源行业十一月月报

行业评级

光伏	买入
核电	买入
风电	买入

✍	陈慧	江艳
☎	86-22-28451135	86-10-68784275
SAC 执业证书编号	S1150207120104	S1150109121399
✉	chenhui@bhq.com	jiangyan@bhq.com

推荐公司

百利电气	买入
合康变频	买入

核心观点:

- 明年光伏装机增长放缓，供需压力大
- 金太阳工程招标收归三部，国内市场仍在培育中
- 风机直驱大型化，风能仍有良好前景

投资要点:

● 明年光伏装机增长放缓，供需压力较大

目前德国光伏装机量已开始放缓，补贴下调影响开始显现，预计今年装机量在 7-8GW。鉴于欧洲各国对光伏补贴的下调，各大机构均认为明年光伏装机增长放缓，但总装机量仍可能达到 20GW 左右，但今年电池、组件产能的快速扩张将对明年的供需结构造成压力，设备开工率和组件价格压力会较大。

● 金太阳工程招标收归三部，国内市场仍在培育中

今年 200MW “金太阳” 工程设备招标从地方收回中央，以解决去年出现的产品质量低劣、价格虚报等问题。同时近期有消息称发改委已批准鄂尔多斯 2GW 光伏电站进行前期筹备，国内光伏市场仍在积极培育中。但我们认为上网电价是启动国内市场的最优政策，但考虑到光伏发电成本较高，近两年难以出台。

● 风机直驱大型化，风能仍是欧洲未来主要能源之一

激烈的竞争以及海上风电的发展，都使得风机向直驱型、大型化发展，具近期湘电 5MW 永磁直驱风机成功下线，为公司在未来竞争奠定优势地位。虽然目前全球风电发展进入平稳增长期，但风能仍是欧洲未来最主要的能源之一，未来十年风电装机量将有 136GW，占总新增装机量的 41%。

● 投资建议及公司推荐

近期新能源板块涨幅基本与大盘持平，这主要与大盘风格转换有关，短期而言很难超越大盘，但建议关注个股机会，推荐百利电气、合康变频。

● 催化剂：新能源产业振兴规划正式出台

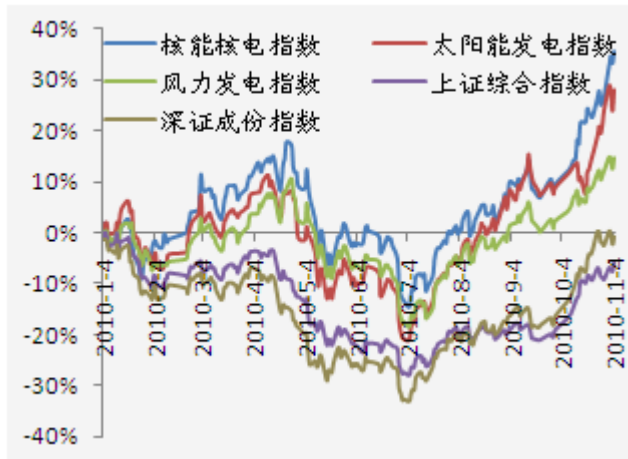
相关报告

- 《风光魅力无限，把握阶段行情——可再生能源行业五月份月报》
- 《光伏需求担忧增强，风电步入平稳增长——可再生能源行业七月份月报》
- 《光伏需求预期提升，美国值得期待——可再生能源行业八月份月报》

1、行业运行回顾及投资建议

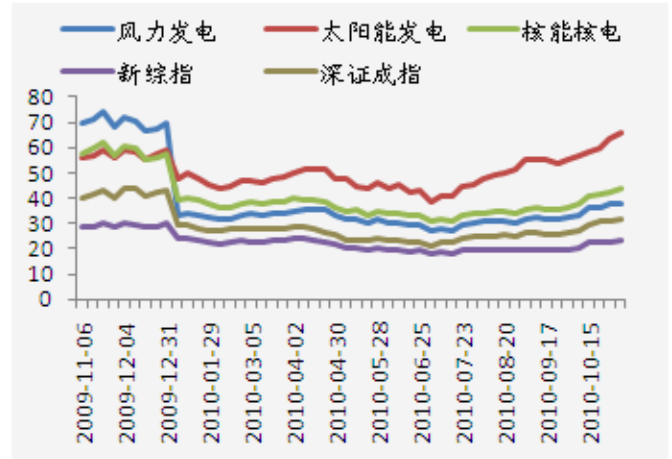
10月大盘大幅上涨，上证指数上涨12.17%，深证成份指数上涨16.56%，风力发电指数上涨9.24%，太阳能发电指数上涨13.90%，核能核电指数上涨16.15%，基本与大盘涨幅持平，没有明显跑赢大盘。从估值水平来看，随着大盘估值提升，风、光、核板块的估值水平都继续提升，但由于目前大盘处于风格转换期，10月主要是有色、煤炭等资源类及金融类上涨幅度较大，新能源板块相比大盘的溢价并未获得明显提升，短期而言，主要看大盘风格，预计随着新兴能源产业振兴规划出台，新能源板块估值可望得到进一步提升，看好光伏、核电、风电板块。

图 1：风、光、核板块继续上涨



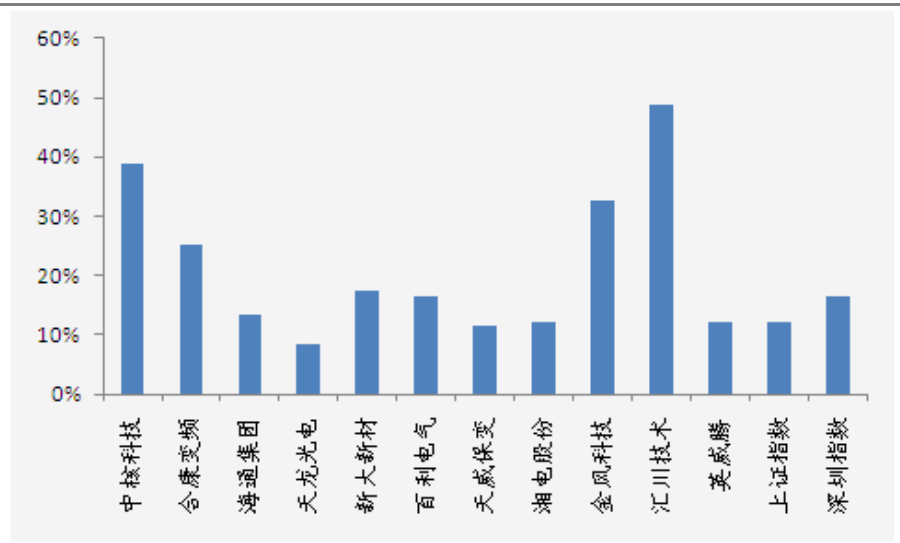
资料来源：WIND，渤海证券研究所

图 2：板块估值水平上升



资料来源：WIND，渤海证券研究所

图 3：10月主要覆盖股份的上涨幅度比较



资料来源：WIND，渤海证券研究所

2、光伏行业

2.1 政策动态及行业新闻

国际部分:

◇ 巴克莱银行称德国光伏装机量正逐步减少

巴克莱投资银行金融分析师 Vishal Shah 表示, 由于德国可再生能源法案(EEG)对上网电价补贴额进行了下调并且政府对农业用地的限制开始正式实施, 德国光伏市场安装量大幅增长的趋势已有所减缓。据德国相关机构于上周末所公布的 2010 年九月份最新数据显示, 此期间新增的安装量为 493MW, 而这一数字与八月份的 361MW 并无太大变化。截止至 2010 年的累计安装量据称已达 5.3GW, 比 2009 年全年的 3.7GW 有着大幅上涨。据 Shah 称, 这也表明 2010 年的总安装量将在 7 至 8GW 的范围内。Shah 指出, 德国市场在今年第三季度总计安装了 1.5GW 设备, 其中只有 236MW 的项目规模超过了 1MW。大型项目的安装量相对于第二季度的 452MW(第二季度的总安装量为 3.1GW)在实质上有所下降, 这也暗示着 EEG 的修改对于大型地面支架系统项目造成了一定的冲击。但是, 各种分析数据中也显示出了一些积极信息: 上网电价补贴的下调政策正在有效运行中, 并可降低政府在 2011 年为产业设置安装量上限的可能性。Shah 表示, 德国市场九月和十月所出现的安装量低于预期的状况同时还预示出相关产业的经济根基并没有此前所预想的那样强劲, 同时, 该市场若想重新崛起, 光伏价格应继续降至每瓦 1.2 欧元的水平。

◇ BNEF 分析认为美国太阳能行业将进入高速增长期

能源财经 (BNEF) 最新分析发现设备成本快速下降及政府的支持已为美国国内太阳能市场的爆发性增长奠定基础, 到 2020 年, 美国太阳能光电和光热市场将实现年增长 42%, 达到 44GW, 其中光热发电从目前的 0.4GW 增至 14GW, 光伏发电则保持年均 34% 的增速, 达到 30GW。届时国内太阳能发电装机, 包括光伏发电和热发电的装机量将占到全国电力总装机量的 4.3%。

◇ IMS 认为明年太阳能市场发展趋缓

IMS 市场调研最新报告指出, 2011 年太阳能市场发展势头将不会强劲, 总体设备开工率将降至 50% 以下, 由于设备开工率和产品价格的下降, 整个产业的毛利率也将有所降低。

◇ **Isuppli: 2011 年全球太阳能装机容量达 20GW**

Isuppli 发布最新能源预测: 2010 年全球太阳能发电设备装机容量将达到 14.2GW, 2011 年将达到 20.2GW, 增长 22.6%, 其中德国装机量将达到 9.5GW, 占全球总体市场的一半。市场目前普遍预测德国政府将于 2011 年对光伏实行限制, 但 Isuppli 公司认为, 德国政府不敢削减光伏补贴, 尤其是在最近决定延长核电站使用期之后。

◇ **Solarbuzz 最新数据显示, 三季度光伏生产设备消费额已达 29 亿美元以上**

据市场调研公司 Solarbuzz 所公布的最新数据显示, 第三季度晶硅及薄膜生产领域内的资本设备支出额再创新高。生产设备消费额达到了 29 亿美元以上, 并在季度内新增了逾 1GW 的产能, 来自中国大陆和台湾的制造商占新增总量的 80%, 新增产能中晶硅电池生产线占 95%, 其他薄膜组件技术类型仅占 5%。光伏产业的市场需求仍受到各市场增长的驱动, 包括德国等关键市场、中国和美国等新兴市场 and 许多由于刺激政策而蓄势待发的新市场。Solarbuzz 称主要的晶硅生产工具类型 (包括蚀刻、扩散、钝化沉积和印刷等) 在本季度内均分别实现了超过 1.2 亿美元的市场份额。而晶硅电池和薄膜组件领域内产能扩张仍在继续, 并预计将持续至 2010 年第四季度。整个产业在下一季度将再次新增 1.3GW 的产能。

◇ **美正式启动对华新能源调查**

继宣布展开针对中国绿色技术交易和投资政策的 301 调查后, 当地时间 10 月 20 日, 美国贸易代表办公室通知, 正式开始作为 301 调查的一部分——302 调查。此次调查源于美钢铁工人联合会对中国清洁能源相关政策的指责, 认为中国政府对太阳能、风能、新型电池以及新能源汽车行业提供了不公平补贴, 违反了 WTO 相关规定。

国内部分:

◇ **发改委批准鄂尔多斯 2GW 光伏电站进行前期准备**

国家发改委已批准全球最大光伏电站、鄂尔多斯 2GW 光伏电站可以进行前期筹备项目主要投资方之一的美国福思第一太阳能在国内注册了全资子公司福思第一太阳能 (北京) 管理咨询有限公司, 它有可能成为美方未来在华投资的主体。

鄂尔多斯光伏电站是全球最大光伏设备制造企业美国福思第一太阳能与中方合作伙伴在 2009 年 9 月共同提出的设想, 各方计划共同投资 40 亿-60 亿美元, 在鄂尔多斯建设规模达 2GW 光伏电站。根据规划, 整个电站的建设将分为四期进行,

建设周期从 2010 年至 2019 年，其中一期为 30MW，二期、三期和四期项目分别为 100MW、870MW 和 1000MW。一旦整个项目投产，它不但是全球最大的光伏电站，而且规模将比现在运营的最大光伏电站还大 30 倍；更重要的是，它将占据国内光伏发电市场 1/10 的份额。

◇ “新能源产业发展规划”已上报国务院，通过时间仍未确定

酝酿一年多的《新兴能源产业发展规划》已上报国务院待批，但《新兴能源产业发展规划》具体通过时间还要看国务院的意见。此前曾有消息称，该规划最快将于年底出台。国家能源局新能源和可再生能源司新能源处处长梁志鹏曾指出，《新兴能源产业发展规划》所涉及的累积直接增加投资额 5 万亿元，包括国家投资以及受其拉到哪个的商业化社会投资。相关媒体也指出在 2011 年和 2020 年，各项新能源的阶段性发展指标分别为，太阳能发电装机规划分别达 200 万千瓦和 2000 万千瓦，核电产业分别为 1200 万千瓦和 8600 万千瓦，风电分别为 3500 万千瓦和 1.5 亿千瓦。

◇ “金太阳”工程设备招标收归三部，中小企业可能成为主角

国家财政部、科技部、能源局联合组织的 200MW “金太阳工程”设备招标在北京启动，此次共有 58 家企业参与竞标，目前已进入专家评审阶段。此次招标与去年相比，最大的政策调整即是中央从地方政府手中收回设备招标权，并且一改去年项目打包招标的做法，改为分开招标。由于招标总规模仅 200MW，对于大企业而言，今年出货量都在 500MW 以上，甚至超过 1GW，对于几十兆瓦的项目，企业兴趣不大，报价方面也是按照市场价格，而中小企业则由于品牌、质量原因，在国际市场上处于劣势，因此积极竞标，立足国内市场是其必然选择，中小企业可能成为主角。

◇ 电网将实现配额制以解决新能源并网瓶颈

目前政府部门已经明确，将对电网企业实行配额制，以促进新能源尤其是风电上网。国家能源局一位官员表示，在一些风能资源丰富的地区，将对电力系统接纳风能的比例提出明确目标，要把消纳一定比例的可再生能源发电量，作为电网企业的责任。所谓配额制，通常有两种形式，一种是配给电网公司，要求其在收购的电力中有一定比例的电量来自可再生能源；另一种是配给发电企业，要求其全部发电量中有一定比例的可再生能源电量。

2.2 公司动态:

◇ 日本德山公司宣布投资 65 亿日元建设多晶硅生产线

日本德山公司于 2010 年 10 月 16 日宣布,将在马来西亚建设世界规模级大型多晶硅联合装置,该计划分五个阶段投资,第二阶段将使规模翻一番多,投资总额约 65 亿日元(7.697 亿美元)。该项目第一阶段涉及建设 6000 吨/年多晶硅装置,采用德山公司蒸气转液体沉积(VLD)法技术,此技术生产的 VLD 硅太阳能电池的光电转换效率与来自半导体硅制造的太阳能电池相同,预计于 2013 年建成,第二阶段涉及多晶硅能力翻一倍多,时间视全球多晶硅市场而定。

◇ First Solar 扩建 500MW 产能

First Solar 拟在越南和美国新建两处生产基地,这两座工厂将各拥有四条生产线,总计可为公司增加 500MW 产能,并预计于 2012 年完成。

◇ 横店东磁再度斥资 14 亿元投入光伏产业

横店东磁于 11 月 4 日宣布两大重大投资公告,一是拟在河南省杞县太阳能光伏工业功能区投资投资为 3.53 亿元,建设 100MW 太阳能多晶硅片及 13 万只坩锅项目,预计 2012 年 6 月建成并投入试生产,全部投产后将可实现销售收入 11.05 亿元,年利润总额 1.51 亿元。二是拟在横店西环路西侧新征土地构建东磁光伏园区,并投资建设 500MW 大规格晶体硅太阳能电池片及 250MW 组件项目,项目报批总投资 10.97 亿元,将于 2012 年 7 月建成并投入试生产,全部投产后将可达到每年生产 500MW 大规格晶体硅太阳能电池片及 250MW 太阳能电池组件的生产能力,可实现年销售收入 66.25 亿元,利润总额 5.84 亿元。

◇ 汉能集团将在海南投建光伏产业

汉能集团于 10 月 13 日下午在海口签订汉能集团海南光伏产业研发制造基地合作框架协议,根据协议,汉能集团承诺在未来 5 年内,在海南海口投资 175 亿元人民币以上建设 1000MW 薄膜太阳能电池制造项目、1000MW 太阳能示范电站或其他太阳能发电项目、清洁能源研发中心、技术培训中心等项目。

◇ 江苏宏宝宣布进入光伏产业

江苏宏宝及全资子公司江苏宏宝铸造有限公司拟与江苏港洋实业股份有限公司、张家港市金科创业投资有限公司、朱礼君等 5 个股东,分别出资 9275 万元、5600 万元、1750 万元和 875 万元(合计 1.75 亿元)设立江苏宏宝光电有限公司,投资建设 300MW 太阳能晶体硅片及 100MW 组件项目。

◇ 中国科技发展拟扩产晶硅组件

10 月 18 日,中国科技发展集团有限公司在生产基地招商局漳州开发区宣布 300MW 晶硅光伏组件产能扩充计划,2011 年底将晶硅光伏组件产能提高至

150MW，到 2012 年之前将晶硅光伏组件产能扩产至 300MW。

◇ 河南中光聚光光伏技术转化率达到 26%

河南中光集团致力于研究聚光光伏发电技术，目前已完成关键技术的攻关，转化率可达 26%，聚光光伏发电技术因转化效率高、成本低、环保等优势，其应用正逐渐推广。

◇ 杜邦推出太阳能导电浆新品

太阳能导电浆大厂杜邦微电路材料事业部表示已拟定技术开始时程表，透过创新材料及制程技术，推出业界领导品牌新型 Solamet 太阳能电池专用导电浆料产品，全新产品可提升电池转换效率达 0.6%，期望于 2012 年前能协助产业达成结晶硅太阳能电池转化效率突破 20%的目标。

◇ 重庆大全投资 13.5 亿元启动二期 3000 吨多晶硅项目

重庆大全新能源公司登陆美国主板后，即开始新一轮扩张，大全新能源投资 13.5 亿元启动了二期年产 3000 吨多晶硅，该项目 2012 年投产后大全多晶硅产能将达到 6300 吨。

3、风电行业

3.1 行业及公司动态

◇ 我国首台 5MW 海上风机在湘电股份下线

10 月 21 日，我国首台 5MW 永磁直驱海上风力发电机在湘电股份成功下线，科技还授予湘电股份“海上风力发电技术与检测国家重点实验室”牌匾。此次研发的 5MW 永磁直驱海上风力发电机，攻克了海上风力发电机组整机集成技术、专有单主轴承同步永磁发电机设计技术、海上风力发电机组冷却及防腐防潮设计技术，大功率高叶尖线速度的复合材料等难关，均具有结构简单、运行可靠、单位功率对应质量最轻、便于维护等显著特点。

◇ GWEC 预计 2030 年风能可提供 22%的电力需求，但风机成本仍需 1000 欧元/KW 以上

《全球风能展望 2010》预计到 2020 年风能可为全球提供 12%的电力需求，到 2030 年可达到 22%，未来 20 年，风机制造成本将不会出现大幅下降，按最乐观预测，风机成本到 2030 年仍需 1000 欧元/KW 以上。GWEC 认为亚洲、欧洲和北美是全球三大风电市场，北美市场全球第一，亚洲则会在 2015 年超越欧洲。

在正常情景下，GWEC 预计 2020 年中国拥有 2 亿千瓦装机容量，这是一个保守估计，现实可能达到 2.5 亿千瓦。

◇ 风能仍是欧盟未来 10 年的主要新增能源

欧盟能源新方案（欧盟能源趋势 2030）指出，2011-2020 年欧盟新增电力能力 333GW，风力发电将占到 136GW，即所有新增发电设施的 41%，这是所有发电技术中所占比例最大者。欧盟能源方案计算表明到 2020 年风能将产生欧盟电力的 14%，与以前 2008 年方案相比欧盟委员会提高了欧盟 2020 年风能发电预期 85%，从 120GW 提高至 222GW，与欧洲风能协会 2020 年的 230GW 目标非常相似。而到 2030 年，欧盟委员会对风力发电的预期几乎翻了一番，达到 280GW。

渤海证券股票投资评级说明

- 1、买 入：未来 12 个月内股价超越大盘 15%以上；
- 2、中 性：未来 12 个月内股价相对大盘波动在-5%~5%之间；
- 3、卖 出：未来 12 个月内股价落后大盘 15%以上。

渤海证券行业投资评级说明

- 1、看好：行业股票指数超越大盘；
- 2、中性：行业股票指数基本与大盘持平；
- 3、减持：行业股票指数明显弱于大盘。

重要声明 1: 本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券有限责任公司所有，未获得渤海证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券有限责任公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

重要声明 2: 本报告PDF由郭靖统一制作。

渤海证券研究所机构销售团队

黄锋 022-28451131
 13512060965
loyalbright@yahoo.com.cn

谢晓冬 022-28451849
 13820872805
actionfish@live.cn

渤海证券研究所

天津

天津市河西区宾水道三号

邮政编码: 300061

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区阜外大街 22 号 外经贸大厦 11 层

邮政编码: 100037

电话: (010) 68784253

传真: (010) 68784236

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn